

10 Mayıs 2017 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	14,35	F/K (Cari):	5,1				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	11,77	F/DD (Cari):	0,6				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	1Ç17	4Ç16	Çeyrek %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.282	1.978	15%	1.526	50%	2.201		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	537	415	30%	292	84%	450		19%	
Net Dönem Kar	1.219	363	236%	680	79%	1.000	1.036	22%	18%
Net Faiz Marjı	3,94%	3,70%	0,2 yp	3,31%	0,6 yp	3,83%		0,12 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	22,6%	12,6%	10 yp	14,5%	8 yp	18,7%		3,8 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilerin üzerinde net kar (+)

Halk Bankası 1Ç17 için 1,0 mlr TL olan beklentimizin %22, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %18 üzerinde 1,22 mlr TL (Ç/Ç: +%236,Y/Y: +%79) net kar açıkladı. Banka'nın 1Ç'de güçlü artış gösteren net faiz ve net ücret & komisyon gelirlerinin yanı sıra önceki çeyrekte ilave karşılık ayrılması sonucu meydana gelen baz etkisi nedeniyle net kar hızlı artış gösterdi. Açıklanan sonuçlar hem bizim ve hem de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Bankanın 1Ç'de toplam bankacılık gelirlerinin beklentimizden %9 daha iyi gerçekleşmesinin yanı sıra tahminlerimizin altında karşılık giderleri net karda yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Bu nedenle 1Ç17 sonuçlarının hisse üzerine etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Halk Bankası için 14,35 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- Halk Bankası'nın 1Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre beklentimizin bir miktar üzerinde %6,4 büyüme kaydetti. Bu dönemde \$ bazında YP kredilerde çeyreklik %1,8 artış görülürken, TL kredilerde ise büyüme %6,4 olarak gerçekleşti. Banka'nın 1Ç'de perakende kredilerin tüm alt segmentlerinde pazar payı kazandığı görülmektedir. Ayrıca Halk Bankası'nın 1Ç mevduat büyümesi ise TL tarafta %0,2'lik sınırlı artış ve YP'de görülen \$ bazlı %8,3'lük güçlü artışın etkisi ile toplamda %5,0 ile sektör ortalamasının hafif üzerinde gerçekleşti.
- Banka'nın 1Ç'de Net Faiz Gelirleri (NFG) çeyreklik %15 artış göstererek 2,28 mlr TL ile beklentimizin %4 üzerinde gerçekleşti. Tahminlerimizin altında gerçekleşen mevduat maliyetleri NFG'de yukarı yönlü sapmaya neden oldu. 1Ç'de kredi-mevduat farkında sınırlı daralma olurken, yükselen enflasyon nedeniyle TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerinin çeyreklik bazda %183 artması bankanın net faiz gelirlerini olumlu etkiledi. 4Ç'de %5,3 olan enflasyon etkisi 1Ç'de %18,5 olarak gerçekleşmişti. Yaptığımız hesaplamaya göre, 2Ç'de %12,6 enflasyon etkisi ile Banka'nın çeyreklik bazda bir miktar düşüşle birlikte yine güçlü bir TÜFE'ye endeksli menkul kıymet geliri kaydetmesini bekliyoruz.
- 1Ç'de Banka'nın net ücret & komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %30, yıllık bazda %84 gibi güçlü artış göstererek 537 mn TL ile beklentimizin %19 üzerinde gerçekleşti. Bu da çeyreklik bazda tarihsel olarak en yüksek rakama işaret ediyor. Banka yönetimi yılsonu için net ücret & komisyon gelirlerinde öngörülen %15'lik beklentisini değiştirmemekle birlikte yukarı yönlü sürprizlerin görülebileceğini belirtti. Ayrıca Halk Bank'ın net ücret & komisyon gelirlerinde 2017 sonu için %15 büyüme beklentimizi koruyoruz.
- Hatırlanacağı üzere, Banka 3Ç ve 4Ç'de bazı kredi türleri (gayrinakdi krediler, KOBİ ve ihracat kredileri vb.) için genel karşılık oranlarının gelecek yıl artmasına bağlı olarak hazırlık amaçlı ilave 437 mn TL karşılık ayırması sonucu net karın düşük gerçekleşmesi nedeniyle oluşan baz etkisi de 1Ç'de net karda çeyreklik bazda %236'lük hızlı artışa neden oldu.
- 1Ç17'de Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) %3,23 ile beklentimize paralel gerçekleşirken, güçlü kredi büyümesinin etkisi ile yıl sonuna göre sınırlı artış göstermiş oldu. Banka'nın Brüt Risk Maliyeti ise 1Ç'de ticari (155 bp) ve kurumsal (114 bp) krediler segmentinin etkisi ile toplamda %0,90 ile tarihsel ortalamasının üzerinde kaldı.

Analist: Tuğba SAYGIN
e-posta: tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr
Tel: +90 212 403 41 31

10 Mayıs 2017 Çarşamba

- Banka hisseleri son 1 ayda BIST 100'e göre %5,7, banka endeksine göre %5,0 daha iyi performans göstermiştir. Halk Bankası için 14,35 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

10 Mayıs 2017 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						1Ç17		Sapma %			
	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	3A17	3A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.282	1.978	15%	1.526	50%	2.282	1.526	50%	2.201		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	537	415	30%	292	84%	537	292	84%	450		19%	
Net Ticari Kar/Zarar	70	51	36%	21	236%	70	21	236%	15		361%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	149	103	45%	232	-36%	149	232	-36%	123		22%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	3.038	2.547	19%	2.071	47%	3.038	2.071	47%	2.790		9%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.021	1.063	-4%	962	6%	1.021	962	6%	1.024		0%	
Karşılık Öncesi Kar	2.017	1.484	36%	1.109	82%	2.017	1.109	82%	1.765		14%	
Karşılık Giderleri (-)	471	936	-50%	271	74%	471	271	74%	515		-9%	
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0	-57%	0		0	0		0			
Vergi Öncesi Kar	1.546	548	182%	838	85%	1.546	838	85%	1.250		24%	
Vergi	327	185	77%	158	107%	327	158	107%	250		31%	
Net Dönem Kar	1.219	363	236%	680	79%	1.219	680	79%	1.000	1.036	22%	18%

Bilanço (Mn TL)	3A17	12A16	Çeyrekse %	3A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	34.979	31.660	10%	26.469	32%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		159	-100%
Menkul Değerler Portföyü	35.864	33.576	7%	28.722	25%
Krediler (Net)	167.130	157.178	6%	131.717	27%
Takipteki Alacaklar (net)	1.317	1.176	12%	1.003	31%
İştirakler	3.205	3.146	2%	2.928	9%
Maddi Duran Varlıklar	2.318	2.314	0%	2.113	10%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	85	89	-4%	83	3%
Diğer Aktifler	2.932	2.301	27%	2.135	37%
Toplam Aktifler	247.830	231.441	7%	195.328	27%
Mevduat	157.825	150.263	5%	125.862	25%
Para Piyasalarına Borçlar	23.650	17.847	33%	12.413	91%
Muhtelif Borçlar	18.783	18.968	-1%	19.398	-3%
İhraç Edilen Menkul Değerler	13.099	12.434	5%	8.552	53%
Karşılıklar	4.245	3.668	16%	2.688	58%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0		0	
Diğer Yükümlülükler	7.428	6.944	7%	6.019	23%
Toplam Yükümlülükler	225.030	210.124	7%	174.933	29%
Özkaynaklar	22.800	21.317	7%	20.396	12%
Toplam Pasifler	247.830	231.441	7%	195.328	27%

Rasyolar	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,94%	3,70%	0,2 yp	3,31%	0,6 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,2%	1,2%	1 yp	1,5%	0,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	22,6%	12,6%	10 yp	14,5%	8 yp
Gider/Gelir Oranı	33,6%	42,7%	-9,1 yp	46,4%	-12,8 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,9%	1,9%	0 yp	2,1%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Oranı	3,23%	3,17%	0,1 yp	3,04%	0,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	76,4%	77,1%	-0,8 yp	75,8%	0,6 yp
Brüt Risk Maliyeti	0,9%	0,8%	0,1 yp	0,5%	0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,6%	13,1%	0,5 yp	13,7%	-0,2 yp
Kredi/Mevduat Oranı	107%	105%	1,3 yp	105%	1,3 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vyarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.